

湘财证券研究所

田洪港

Tel: 021-68634510-8054

E-Mail: thg2897@xcsc.com

李莹

Tel: 021-68634510-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

事件:

华谊兄弟出品的电影《唐山大地震》上映 18 天后的票房达到人民币 5.34 亿元, 创造了国内电影市场十项记录。

点评:

■ 影片首映上座率及当日票房就实现了国产电影的突破;

作为首部国产 IMAX 电影, 根据从北京、上海等一线城市数家影院反馈的信息来看, 《唐山大地震》首映上座率平均就达到 8 成以上, 高于之前的好莱坞影片《驯龙高手》、《玩具总动员 3》等热门电影。首日票房达到 3790 万元, 不仅打破了之前由《赤壁》创下的 2700 万元国产影片的最高纪录, 也超越了好莱坞大片《阿凡达》取得的 3600 万元的记录, 成为国内电影史上首日票房第一新高。

■ 上映后两周票房突飞猛进, 创造十项记录;

影片自 7 月 22 日上映以来, 由于成功避开了世界杯, 又处于暑假档, 创造了国内电影市场单场票房 10 万、零点映票房 300 万、首日票房 3790 万、单日票房 5250 万、3 天破亿、4 天 1.7 亿、5 天破 2 亿、7 天破 3 亿、11 天破 4 亿、16 天破 5 亿的十项票房纪录。截止 8 月 8 日, 该片票房保守估计已经超过 5.34 亿元, 轻松超过了影片上映前冯小刚导演的票房预期, 观众已超过 1400 万人次, 显示了公司强大的内容制作和市场号召力。

■ 后期票房增长依然值得期待, 票房超预期表现保证了公司今年的业绩;

目前影片上映不到三周, 第一周(4 天)的票房是 1.8 亿元, 第二周票房 2.34 亿元, 预计第三周票房 1.2 亿元。为了避开“地震”的冲击, 《怪物史瑞克 4》、《敢死队》、《全城戒备》和《恋爱通告》、《龙凤店》等 30 多部影片只能扎堆在 8 月下半个月上映, 预计接下来的两周票房会逐步下滑, 但依然可以贡献可观的票房收入, 预计累计票房将突破 1.4 亿元, 保守估计总票房突破 6.7 亿元是大概率事件。另外, 香港票房在上周末也达到了 1200 万港币。由于档期等原因, 预计公司上半年业绩同比将大幅下跌, 此次影片票房的良好表现也保证了公司在 10 年全年的业绩表现。

■ 维持公司“增持”评级;

《唐山大地震》票房的超预期表现预计能为公司增厚 10 年业绩 15%以上, 我们上调公司 10 年、11 年 EPS 分别为 0.51 元和 0.71 元, 对应 8 月 11 日收盘价 35.48 元, PE 分别为 70 倍和 50 倍, 与传媒板块 10 年 47 倍的 PE 均值相比处于高端。公司自年初以来在资本市场动作频频, 收购华谊音乐 100%股权进入音乐领域, 收购掌趣科技 22%股权进军手机网游领域, 影院投资稳步推进, 近期公司又与酷 6 网在网络视频领域展开全面合作, 公司始终向着综合娱乐传媒集团的目标展开全面布局。

另外, 三网融合所带来的娱乐消费需求的提升进一步加快了公司的战略发展的步伐。我们长期看好公司在影视、音乐、游戏等综合媒体内容行业的发展路径, 公司下半年《新少林寺》、《狄仁杰》、《非诚勿扰 2》等影片存在超预期可能, 维持“增持”评级, 近期提示《唐山大地震》总票房大幅超预期所带来的阶段性投资机会。

■ 风险提示;

公司下半年所推出《狄仁杰》等影片票房低于预期的风险, 市场竞争加剧风险。

表 1 公司重要财务指标

重要财务指标		单位:百万元		
主要财务指标	2009A	2010E	2011E	
营业收入	604	979	1459	
收入同比(%)	48%	62%	49%	
归属母公司净利润	85	170	238	
净利润同比(%)	24%	101%	40%	
毛利率(%)	46.3%	45.7%	45.2%	
ROE(%)	5.7%	10.6%	12.9%	
摊薄 EPS(元)	0.25	0.51	0.71	
P/E	145.84	69.57	49.97	

来源：湘财证券研究所

表 2 《唐山大地震》总票房突破 6.7 亿的可能较大

《唐山大地震》近几周票房统计及预测	
第一周票房(7.22-7.25)(万元)	18000
上映天数(天)	4
日均票房(万元)	4500
第二周票房(7.26-8.1)(万元)	23400
上映天数(天)	7
日均票房(万元)	3343
第三周票房(8.2-8.8)(万元)	12000
上映天数(天)	7
日均票房(万元)	1714
第四周票房(8.9-8.15)(万元)	8400
上映天数(天)	7
日均票房(万元)	1200
第五周票房(8.16-8.22)(万元)	5880
上映天数(天)	7
日均票房(万元)	840
预测总票房:	67680

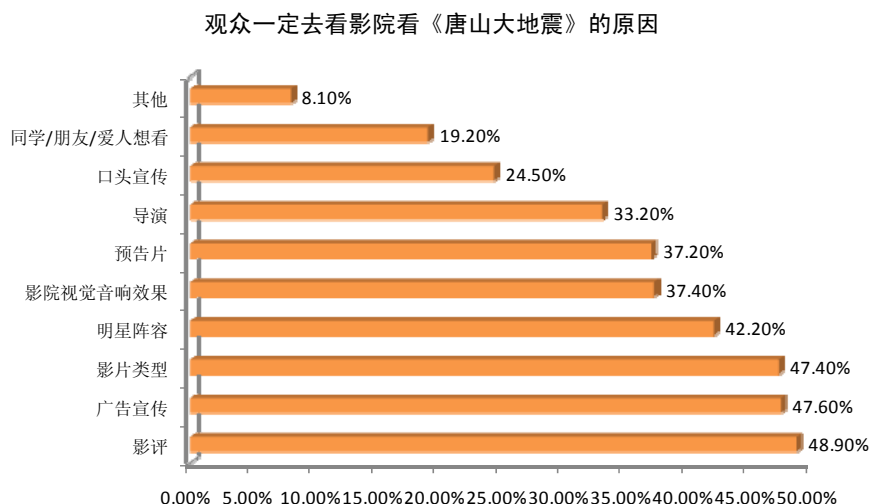
来源：湘财证券研究所

图 1 《唐山大地震》上周票房数据依然非常抢眼

8月2日---8月8日中国内地市场电影票房一周排行榜								
本周名次	上周名次	上映天数	片名	场次	人次	本周票房（万元）	累计票房（万元）	发行公司
1	1	18	《唐山大地震》	68022	3218020	12000	53400	中影/华谊
2	new	3	《全城戒备》	16267	960942	3100	3100	光线影业
3	new	6	《阿黛拉的非凡冒险》	20138	938652	2800	2800	中影
4	2	10	《深海探奇》	9411	239825	990	1600	中影数字
5	4	10	《我的美女老板》	10302	208120	610	1090	北京星光灿烂
6	2	17	《七小罗汉》	6532	188028	600	2030	中影
7	3	12	《等你回来》	5807	108924	310	810	大地时代
8	5	18	《第一书记》	722	111910	280	680	华夏
9	1	34	《危情谍战》	3143	69908	230	9090	中影华夏
10	3	55	《玩具总动员3》	1387	34021	150	11090	中影数字

来源：国家电影专项资金办公室，湘财证券研究所

图 2 影评已经成为观众进影院的主要原因



来源：艺恩咨询，湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。